



温彬：景气度降至年内次低，稳增长还需加码



意见领袖 | 温彬、王静文

11 月官方制造业 PMI 为 48.0%，较上月回落 1.2 个百分点；非制造业商务活动指数为 46.7%，较上月回落 2.0 个百分点；综合 PMI 产出指数为 47.1%，较上月回落 1.9 个百分点。三项指标均仅高于 4 月，为年内次低水平。



一、服务业景气度降至年内次低水平

11 月服务业商务活动指数为 45.1%，较上月回落 1.9 个百分点，仅高于 4 月的 40.0%，为年内次低水平。

服务业景气度回落，应同疫情反复密不可分。11 月本土日均新增确诊量接近 1900 例，较上月的 265 例大幅提升，已经接近今年 4 月水平；日均密接病例接近 11.4 万例，大幅高于上月的 4.3 万例，继续刷新疫情以来

新高。

11月中旬国家卫健委出台“防疫20条”，加大对地方层层加码现象的整改，但执行过程中层层加码现象仍有发生。受此影响，市场活跃度降低，服务业恢复有所放缓，特别是道路运输、航空运输、住宿、餐饮、文化体育娱乐等接触性聚集性服务行业继续低迷，商务活动指数均低于38%。

二、建筑业景气度有所下降

11月建筑业商务活动指数为55.4%，低于上月2.8个百分点，连续第6个月处于较高景气区间。

从细项数据来看，11月建筑业新订单指数较上月回落2.0个百分点至46.9%，降至6月以来最低水平；从业人员指数回落0.7个百分点至47.1%，同样为6月以来最低水平。

从高频数据看，11月石油沥青装置开工率由上月的42.1%回落至41.5%，显示基建投资增速有放缓迹象，应与北方天气变冷以及疫情反复有关。此外，由于10月专项债结存限额发行完毕、专项债提前批明年1月才能发行，政策进入一个空档期，也会对基建形成影响。

11月30大中城市商品房成交面积同比下降27.2%，降幅较上月的-18.0%继续扩大。居民预期尚未明显改善以及疫情影响加剧，导致房地产交易量仍然偏弱。11月监管部门“三箭齐发”，全面加大对优质房企融资的支持力度，以及需求端进一步放松，或有助于改善市场预期。

三、制造业 PMI 跌至年内次低

11 月制造业 PMI 回落 1.2 个百分点至 48.0%，连续两个月低于临界点。

五大分类指数环比上月全面回落。其中生产指数为 47.8%（较上月-1.8%），新订单指数为 46.4%（较上月-1.7%），原材料库存指数为 46.7%（较上月-1.0%），从业人员指数为 47.4%（较上月-0.9%），供应商配送时间指数为 46.7%（较上月-0.4%）。

从供给端看，生产指数回落 1.8 个百分点至 47.8%。高频数据显示，11 月高炉、主要钢厂开工率均较上月回落，应同疫情防控收紧导致生产受限有关。11 月采购量指数下降 2.2 个百分点至 47.1%，也反映出制造业生产继续走弱。

从需求端看，新订单指数大幅回落 1.7 个百分点至 46.4%，仅高于 4 月，为年内次低水平，反映出 11 月需求端继续回落。新出口订单回落 0.9 个百分点至 46.7%，略好于新订单指数，反映出外需回落幅度稍小，内需是主要拖累因素。

此外，供应商配送时间指数下降 0.4 个百分点至 46.7%，已经连续 5 个月放缓。部分调查企业反映受物流运输不畅和上下游企业生产活动受限等因素影响，供应商交货时间滞后和客户订单减少等情况有所增加。

四、价格指数回落

11 月主要原材料购进价格指数为 50.7%，较上月回落 2.6 个百分点，涨幅收窄；出厂价格指数为 47.4%，较上月回落 1.3 个百分点，降幅扩大。

11 月以来，受全球经济降温影响，CRB 指数呈震荡回落趋势，原油价格出现月线回落，输入型通胀压力进一步减弱。国内在进入 11 月之后基建转入淡季，叠加疫情反复导致的需求转弱，工业品出厂价格降幅扩大。

商务部统计的周度生产资料价格指数 11 月环比下降 0.1%，预计 11 月 PPI 有望环比回落，同比降幅维持在-1.5%左右，继续处于负增长区间。

五、企业 PMI 转弱

11 月大型企业 PMI 为 49.1%，较上月回落 1.0 个百分点，降至荣枯线以下。中型企业 PMI 为 48.1%，较上月回落 0.8 个百分点；小型企业 PMI 为 45.6%，较上月回落 2.6 个百分点。

统计局调查结果显示，11 月大、中、小型企业反映资金紧张和市场需求不足的占比均有所上升，其中小型企业占比分别为 46.0%和 58.8%，比上月上升 0.8 和 1.9 个百分点，反映出小型企业生产经营压力更大。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49552

